

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP
RETURN SAHAM
PERUSAHAAN SEKTOR JASA TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Winindya Aprilia

Jurusan Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang
Jl. Prof. H Sudharto, SH. Tembalang Semarang Kotak Pos 1269
Email: winindyaprilia@gmail.com

Rodhiyah

Jurusan Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang
Jl. Prof. H Sudharto, SH. Tembalang Semarang Kotak Pos 1269

Widiartanto

Jurusan Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang
Jl. Prof. H Sudharto, SH. Tembalang Semarang Kotak Pos 1269

ABSTRACT

Companies need to analyse the company's financial performance to determine the development of an enterprise through analysis of the company's financial statements that can be done using the method of measuring financial ratios. Assessment of financial performance shows the company generates a profit or not that assist investors in making investment decisions as a benchmark to determine the capital gain when the shares are sold. Investors as shareholders can use the stock return rate as a benchmark to see expectations of a stock at a certain time and prospects of the company in the next period and in the future. This study was conducted to examine the effect of variable Working Capital to Total Assets (WCTA), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TAT) and Net Profit Margin (NPM) on stock returns, either partially or simultaneously on transportation service sector companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2013.

This research is an explanatory research with a total sample of 15 companies x 3 years = 45 observation data out of a total population of 22 companies through the purposive sampling selection. The analysis technique used is multiple regression analysis and hypothesis testing using t test partial, F test simultaneously with the level of significance of 5% and a determination coefficient test.

The analysis showed the data have fulfilled classical assumptions, including data normally distributed, no symptoms of multikolinearitas, there are no symptoms of autocorrelation and heteroscedasticity. Working Capital to Total Assets (WCTA) are categorized illikuid, Debt to Equity Ratio (DER) are categorized insolvable and Total Assets Turnover (TAT) of companies that are less efficient overall tend to pose a risk for the company. While Net Profit Margin (NPM) may be used by investors as a parameter to measure the performance of the company to predict stock returns. Regression results Net Profit Margin (NPM) is partially significant effect on stock returns. While the Working Capital to Total Assets (WCTA), Debt to Equity Ratio (DER) and Total Assets Turnover (TAT) partially not significant effect on stock returns. Fourth variables used in this study (WCTA, DER, TAT and NPM) simultaneously affect the stock return of 13.2%. The variable that has the strongest influence is Net Profit Margin (NPM) with a regression coefficient of 0.349.

The overall study results showed that the transport service sector companies listed on the Stock Exchange has less than the maximum financial performance which affects the rate of return to investors the stock return. Therefore, investors need to be cautious in making investments in company shares. We recommend that companies need to improve financial performance in the management of working capital, debt management, asset additions and the increased capacity of corporate profits, thereby increasing investor confidence as consideration of investment decision to invest in companies with the right.

Keywords: *Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Stock Return, Total Assets Turnover (TAT)) and Working Capital to Total Assets (WCTA)*

ABSTRAKSI

Perusahaan perlu menganalisis kinerja keuangan perusahaan untuk mengetahui perkembangan suatu perusahaan melalui analisis laporan keuangan perusahaan yang dapat dilakukan menggunakan metode pengukuran rasio keuangan. Penilaian kinerja keuangan memperlihatkan perusahaan menghasilkan profit atau tidak yang membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi sebagai tolak ukur untuk mengetahui capital gain apabila sahamnya dijual. Investor sebagai shareholders dapat menggunakan tingkat return saham sebagai tolak ukur untuk melihat ekspektasi suatu saham di waktu tertentu dan prospek perusahaan pada periode selanjutnya dan pada masa yang akan datang. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel Working Capital to Total Asset (WCTA), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TAT) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap return saham, baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan sektor jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013.

Penelitian ini bersifat explanatory research dengan jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan x 3 tahun = 45 data observasi dari jumlah populasi sebanyak 22 perusahaan melalui tahap purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan uji t secara parsial, uji F secara simultan dengan level of significance 5% dan uji koefisien determinasi.

Hasil analisis menunjukkan data telah memenuhi asumsi klasik, meliputi data terdistribusi normal, tidak terjadi gejala multikolinearitas, tidak terdapat autokorelasi dan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Working Capital to Total Asset (WCTA) yang dikategorikan illikuid, Debt to Equity Ratio (DER) yang dikategorikan insolvable dan Total Assets Turnover (TAT) dari keseluruhan perusahaan yang kurang efisien cenderung menimbulkan risiko bagi perusahaan. Sedangkan Net Profit Margin (NPM) dapat digunakan oleh investor sebagai parameter untuk mengukur kinerja perusahaan guna memprediksi return saham. Hasil regresi Net Profit Margin (NPM) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan Working Capital to Total Asset (WCTA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Total Assets Turnover (TAT) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Keempat variabel yang digunakan dalam penelitian ini (WCTA, DER, TAT dan NPM) secara simultan berpengaruh terhadap return saham sebesar 13,2%. Variabel yang memiliki pengaruh paling kuat adalah Net Profit Margin (NPM) dengan koefisien regresi sebesar 0,349.

Hasil penelitian secara keseluruhan menunjukkan perusahaan sektor jasa transportasi yang terdaftar di BEI memiliki kinerja keuangan yang kurang maksimal yang mempengaruhi tingkat pengembalian return saham terhadap investor. Oleh karena itu, investor perlu berhati-hati dalam melakukan investasi saham di perusahaan. Sebaiknya perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan dalam pengelolaan ekuitas kerja, pengendalian liabilitas, penambahan aset serta peningkatan kemampuan laba perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi untuk menanamkan ekuitasnya pada perusahaan dengan tepat.

Kata kunci: *Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Stock Return, Total Assets Turnover (TAT) dan Working Capital to Total Assets (WCTA)*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha yang semakin merebak luas mengakibatkan persaingan usaha yang semakin ketat. Untuk itu, tiap perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Venkatraman dan Ramanujam (1986:801) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan merupakan sebuah konstruk multidimensi. Dalam hal ini, kinerja keuangan berada di pusat wilayah efektivitas keorganisasian. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengetahui kinerja dan kondisi keuangan perusahaan untuk mengetahui perkembangan suatu perusahaan melalui analisis laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Penilaian kinerja perusahaan melalui analisis laporan keuangan salah satunya dapat dilakukan menggunakan metode pengukuran rasio keuangan. Dari penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui perkembangan perusahaan saat ini hingga ke masa yang akan datang, sehingga dapat diketahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan pada saat itu.

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar perusahaan, sehingga mampu membayar liabilitas jangka pendeknya tepat pada waktu yang dibutuhkan. *Working Capital to Total Asset* yang semakin tinggi menunjukkan ekuitas operasional perusahaan besar dibandingkan dengan jumlah asetnya (*Total Assets*). Ekuitas kerja yang besar akan memperlancar kegiatan operasi perusahaan sehingga perusahaan mampu membayar liabilitasnya, dengan demikian pendapatan yang diperoleh meningkat (Reksoprayitno, 1991:3).

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu rasio solvabilitas. DER menunjukkan perbandingan antara total liabilitas dengan ekuitas sendiri (Ang, 1997:3). Semakin tinggi DER menunjukkan semakin tinggi penggunaan liabilitas sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan risiko yang cukup besar bagi perusahaan ketika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tersebut pada saat jatuh tempo, sehingga akan mengganggu kontinuitas operasi perusahaan.

Total Assets Turnover merupakan salah satu rasio aktivitas. TAT menunjukkan efisiensi penggunaan seluruh aset (*Total Assets*) perusahaan untuk menunjang penjualan (*sales*) (Ang, 1997:3). Semakin besar TAT menunjukkan perusahaan efisien dalam menggunakan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan bersihnya.

Net Profit Margin termasuk salah satu rasio profitabilitas. NPM menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan bersihnya (Riyanto, 1995:18). NPM yang semakin besar menunjukkan bahwa semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan dari kegiatan penjualan.

Selain untuk membantu pengambilan keputusan dan mengetahui kinerja operasional perusahaan, penilaian kinerja keuangan juga memperlihatkan apakah usaha yang dijalani oleh perusahaan tersebut menghasilkan profit atau tidak yang membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi sebagai tolak ukur untuk mengetahui *capital gain* apabila sahamnya dijual. Investor sebagai *shareholders* dapat menggunakan tingkat *return* saham sebagai tolak ukur untuk melihat ekspektasi suatu saham di waktu tertentu serta prospek perusahaan pada periode selanjutnya dan pada masa yang akan datang. Bagi para investor yang menginginkan informasi *return* dari saham suatu perusahaan dapat dilakukan melalui pasar ekuitas.

Pemilihan perusahaan jasa transportasi di BEI dikarenakan jasa transportasi merupakan sektor yang sangat terkait dengan perkembangan dan pembangunan perekonomian dunia dan negara. Tahun-tahun sebelumnya kondisi perekonomian di Indonesia mengalami keterpurukan akibat krisis moneter. Pada tahun 2008 terjadi krisis global, sehingga pertumbuhan laba perusahaan jasa transportasi banyak mengalami penurunan. Dengan banyaknya kegiatan dalam sektor jasa transportasi memberikan dampak pada fluktuasi harga saham.

Walaupun sektor transportasi mengalami pertumbuhan harga saham yang signifikan pada tahun 2011, namun berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan di BEI beberapa perusahaan jasa transportasi mengalami kerugian tidak hanya satu tahun tetapi juga beberapa tahun. Fenomena tersebut menunjukkan rasio keuangan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh investor sebagai informasi dalam pengambilan keputusan dan pemilihan investasi saham yang dibelinya di suatu perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh analisis rasio keuangan sebagai tolak ukur kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham perusahaan. Adapun pertanyaan penelitian yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Apakah *Working Capital to Total Asset* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan?
- Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan?
- Apakah *Total Assets Turnover* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan?
- Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan?
- Apakah *Working Capital to Total Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover* dan *Net Profit Margin* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan?

KAJIAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1. Teori Pesinyalan (*Signalling Theory*)

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

2.2. Kinerja Perusahaan

Venkatraman dan Ramanujam (1986:801) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan merupakan sebuah konstruk multidimensi. Dalam hal ini, kinerja perusahaan terdiri dari kinerja keuangan, kinerja bisnis dan kinerja keorganisasian. Kinerja keuangan berada di pusat wilayah efektivitas keorganisasian. Ukuran kinerja ini dinilai sangat penting, tetapi tidak cukup untuk mendefinisikan efektivitas keseluruhan.

2.3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan digunakan sebagai media pengukuran subyektif yang menggambarkan efektivitas penggunaan aset oleh sebuah perusahaan dalam menjalankan bisnis utamanya dan meningkatkan pendapatan (Al-Tuwajiri, et al, 2003:11). Menurut Munawir (2004:31) dalam menganalisis dan menilai kinerja keuangan dan potensi atau kemajuan-kemajuan perusahaan, hal-hal yang harus diperhatikan, yaitu.

a) Tingkat Likuiditas

Working Capital to Total Asset merupakan salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar perusahaan, sehingga mampu membayar liabilitas jangka pendeknya tepat pada waktu yang dibutuhkan (Machfoedz, 1999:23). WCTA dapat dirumuskan sebagai berikut (Riyanto, 1995:25).

$$WCTA = \frac{(\text{aset lancar} - \text{liabilitas lancar})}{\text{jumlah aset}}$$

b) Tingkat Solvabilitas

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu rasio solvabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian ekuitas sendiri yang digunakan untuk membayar liabilitas (Ang, 1997:43). DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Riyanto, 1995:26).

$$DER = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{ekuitas sendiri}}$$

c) Tingkat Aktivitas/Stabilitas Usaha

Total Assets Turnover merupakan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aset berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan ekuitas yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue* (Riyanto, 1996:334-335). TAT dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997:34).

$$TAT = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset}}$$

d) Tingkat Rentabilitas/Profitabilitas

Net Profit Margin merupakan keuntungan neto yang dihasilkan dari setiap rupiah volume usaha. NPM memperlihatkan proporsi antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih dari suatu perusahaan (Riyanto, 1995:56). NPM dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997:35).

$$\text{NPM} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan bersih}}$$

2.4. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan terutama bertujuan untuk mendapat gambaran tentang baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan pada saat dianalisis. Berdasarkan hasil analisis tersebut manajemen akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan yang membantu manajer dalam memahami apa yang perlu dilakukan perusahaan, serta dapat membuat keputusan-keputusan penting di masa mendatang. Analisis rasio keuangan penting juga bagi pihak ekstern perusahaan untuk memperoleh gambaran tentang perkembangan keuangan suatu perusahaan agar dapat memutuskan apakah akan tetap menginvestasikan dananya pada perusahaan atau tidak.

Hasil analisis rasio keuangan bermakna jika dikaitkan dengan suatu standar tertentu. Terdapat empat macam standar dalam analisis rasio keuangan perusahaan (Mardiyanto, 2008), yaitu:

1. Rata-rata perusahaan
Perusahaan membandingkan rasio keuangannya dengan rasio keuangan rata-rata perusahaan sejenis.
2. Perusahaan paling unggul
Mungkin sulit untuk memperoleh data rata-rata perusahaan yang lengkap. Untuk mengatasinya perusahaan cukup membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan rasio keuangan perusahaan yang paling unggul di bidang yang sama.
3. Data historis
Perusahaan membandingkan rasio keuangannya dengan rasio keuangan tahun-tahun yang lalu.
4. Anggaran serta realisasinya
Perusahaan membandingkan rasio keuangan berdasarkan anggaran (rencana) dengan realisasinya.

2.5. Return Saham

Dalam konteks manajemen investasi, *return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Return* ini dibedakan menjadi dua, *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang akan diperoleh investor di masa mendatang (Abdul Halim, 2003:34).

Return merupakan presentase dari kekayaan pemegang saham dalam jangka waktu tertentu. Peningkatan dalam rupiah adalah sama dengan dividen tunai yang diterima dalam satu jangka waktu ditambah dengan perubahan dalam nilai saham yang berlaku dalam jangka waktu tersebut (Ahmad Rodoni dan Othman Yong, 2002:11).

Pengukuran *return* menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut (Jogiyanto, 2003:109).

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Di mana:

R_{it} = *return* saham pada periode t

P_{it} = harga penutupan saham i pada periode t

P_{it-1} = harga penutupan saham i pada periode t-1

2.6. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian Astiti, Sinarwati dan Darmawan (2014) bahwa variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012.

Sedangkan berdasarkan penelitian Farkhan dan Ika (2012) menunjukkan hanya variabel *Return On Assets* (ROA) dan *Price Earning Ratio* (PER) yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Adapun variabel lainnya, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Assets Turnover* (TAT) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada industri *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009.

Berdasarkan penjelasan-penjelasan di atas, adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Ha₁ : *Working Capital to Total Asset* (WCTA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

Ha₂ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*

Ha₃ : *Total Assets Turnover* (TAT) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

Ha₄ : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

Ha₅ : WCTA, DER, TAT dan NPM berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Metode Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan tipe penelitian *explanatory research*. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan sektor jasa transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2013 (periode 3 tahun terakhir dari tahun penelitian) yang berjumlah 22 perusahaan.. Teknik pengambilan sampel yaitu dengan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Jumlah perusahaan sektor jasa transportasi yang terdaftar di BEI, memiliki kelengkapan data dan konsisten ada selama periode tahun 2011-2013. Sehingga diperoleh total observasi sebanyak 15 perusahaan dari 22 unit analisis (15 perusahaan x 3 tahun periode) = 45 sampel.

3.2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi dan studi pustaka dengan data sekunder sebagai sumber data. Teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari, mencatat, mengklasifikasikan dan menggunakan data sekunder yang berupa data-data dari dokumen-dokumen yang sudah ada berupa laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif dan laporan kinerja saham tahunan perusahaan sektor jasa transportasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Adapun data ikhtisar keuangan perusahaan dan data harga saham yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id (ICMD, 2014). Selain itu, penelitian dilakukan dengan mengumpulkan data dan teori yang relevan terhadap permasalahan yang akan diteliti dengan melakukan studi pustaka terhadap literatur dan bahan pustaka lainnya seperti artikel, jurnal, buku dan penelitian terdahulu.

3.3. Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Metode analisis ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti variabel-variabel yang berpengaruh dari variabel independen dari variabel dependen. Model analisis linier berganda adalah teknik analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Sebelum melakukan pengujian terhadap model analisis regresi linier berganda, maka dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Setelah itu langkah berikutnya adalah melakukan pengujian terhadap model regresi linier berganda dengan menggunakan uji t (uji pengaruh secara parsial) dan uji F (uji pengaruh secara simultan).

Pengujian terhadap model analisis regresi linier berganda dilakukan dengan uji F terlebih dahulu, untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Apabila hasil pengujian menunjukkan H_0 ditolak, dapat diartikan bahwa paling sedikit terdapat satu variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen. Kemudian dilakukan uji t untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Apabila hasil pengujian menunjukkan H_0 ditolak, maka dapat diartikan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan demikian hipotesis penelitian terjawab. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%. Model analisis regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e_1$$

Di mana:

Y_t = Return Saham

X_1 = Working Capital to Total Assets

X_2 = Debt to Equity Ratio

X_3 = Total Assets Turnover

X_4 = Net Profit Margin

β_0 = Konstanta

e_1 = Variabel pengganggu

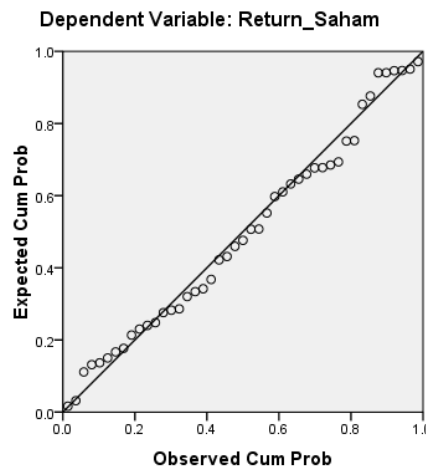
HASIL PENELITIAN

4.1. Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas dengan *normal probability plot* adalah sebagai berikut:

Gambar1. Grafik Normal Plot Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan Gambar 1 di atas, pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya agak menjauh dari garis diagonal. Pada prinsipnya penyebaran data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data terdistribusi tidak normal, maka akan memperkecil pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sehingga hasilnya akan bias di dalam memberikan kesimpulan.

Tabel 1. Uji Kolmogorov Smirnov Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.82959323
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.076
	Negative	-.082
Kolmogorov-Smirnov Z		.553
Asymp. Sig. (2-tailed)		.920

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan Tabel 1 di atas, pengujian normalitas residual terlihat bahwa pada model simultan, menunjukkan diperolehnya distribusi residual yang normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas Uji Kolmogorov Smirnov pada model tersebut sebesar 0,553 dan tingkat signifikansi sebesar 0,920 yang berada di atas 0,05. Grafik normal plot dan uji kolmogorov smirnov menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Jika data terdistribusi tidak normal, maka akan memperkecil pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sehingga hasilnya akan bias di dalam memberikan kesimpulan.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Berikut ini adalah tabel hasil uji analisis multikolinearitas:

Tabel 2. Uji Multikolinearitas Model Simultan

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
WCTA	0,643	1,555	Tidak Multikolinier
DER	0,869	1,150	Tidak Multikolinier
TAT	0,805	1,242	Tidak Multikolinier
NPM	0,783	1,278	Tidak Multikolinier

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas jika mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10. Tabel 3.8 memperlihatkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10. Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini terbukti bebas dari gejala multikolinearitas dan dapat menunjukkan pengaruh yang signifikan dan representatif.

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi di mana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Berikut ini adalah tabel hasil uji autokorelasi :

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.459 ^a	.211	.132	.87008	2.056

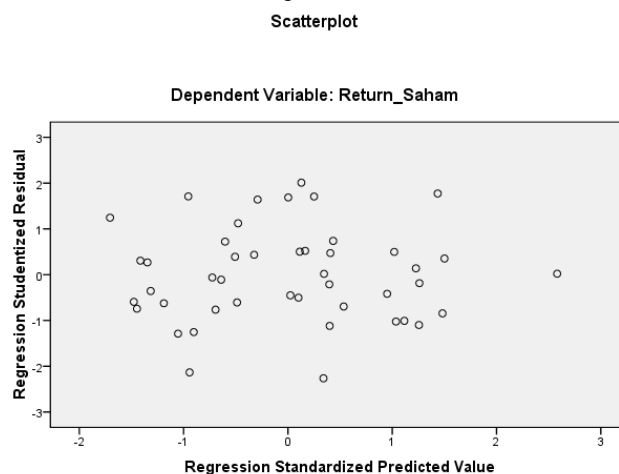
a. Predictors: (Constant), NPM, DER, TAT, WCTA

b. Dependent Variable: Return_Saham

Suatu model regresi dikatakan tidak ada autokorelasi bila nilai Durbin-Watson berada di antara 1,72 (d_U) dan 4 ($k=4$) atau $1,72 < DW < 4$. Dari Tabel 3,9 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,056, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual atau satu pengamatan ke pengamatan lain. Berikut gambar hasil uji heteroskedastisitas :

Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas



Hasil pengujian menunjukkan pola diagram terpengar dengan titik-titik yang menyebar menunjukkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas dari model regresi. Model regresi layak dipakai untuk memprediksi *return* saham berdasarkan masukan variabel independen WCTA, DER, TAT dan NPM.

4.2. Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis Simultan (uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh WCTA, DER, TAT dan NPM terhadap *return* saham perusahaan sektor jasa transportasi di Bursa Efek Indonesia secara simultan. Hasil pengujian adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Pengujian Model Regresi

ANOVA ^b					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8.093	4	2.023	2.672	.046 ^a
Residual	30.282	40	.757		
Total	38.375	44			

a. Predictors: (Constant), NPM, DER, TAT, WCTA

b. Dependent Variable: Return_Saham

Nilai F hitung < F tabel atau ($2,672 > 2,612$) dan signifikansi ($0,046 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi “Ada pengaruh yang signifikan antara variabel *Working Capital to Total Asset* (WCTA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TAT) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham” hipotesis tersebut **diterima**.

b. Pengujian Hipotesis Parsial (uji t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh WCTA, DER, TAT dan NPM terhadap *return* saham perusahaan sektor jasa transportasi di Bursa Efek Indonesia secara individual. Oleh karena itu uji t ini digunakan untuk menguji hipotesis H_{a1} , H_{a2} , H_{a3} , H_{a4} .

Tabel 5. Rekapitulasi Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.001	.130		.009	.993
WCTA	-.021	.174	-.021	-.118	.907
DER	-.211	.150	-.212	-1.409	.166
TAT	-.222	.156	-.223	-1.427	.161
NPM	.349	.158	.351	2.209	.033

a. Dependent Variable: Return_Saham

Dari keterangan tersebut maka dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda pengaruh WCTA, DER, TAT dan NPM terhadap *return* saham adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,001 - 0,021 (WCTA) - 0,211(DER) - 0,222(TAT) + 0,349(NPM)$$

1) Uji Hipotesis Pengaruh *Working Capital to Total Asset* (WCTA) terhadap *Return Saham*

Ha₁ : *Working Capital to Total Asset* (WCTA) berpengaruh terhadap *Return Saham*
Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa WCTA mempunyai koefisien sebesar -0,021 terhadap *return* saham. Hal ini berarti jika WCTA naik 1 maka akan menaikkan *return* saham sebesar -0,021. Variabel WCTA memiliki nilai signifikansi sebesar 0,907>0,050 sehingga keputusannya Ho gagal ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi “Ada pengaruh yang signifikan antara *Working Capital to Total Asset* (WCTA) terhadap *return* saham” hipotesis tersebut **ditolak**.

2) Uji Hipotesis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Ha₂ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return Saham*
Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa DER mempunyai koefisien sebesar -0,212 terhadap *return* saham. Hal ini berarti jika DER naik 1 maka akan menaikkan *return* saham sebesar -0,212. Variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,166>0,050 sehingga keputusannya Ho gagal ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi “Ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham” hipotesis tersebut **ditolak**.

3) Uji Hipotesis Pengaruh *Total Assets Turnover* (TAT) terhadap *Return Saham*

Ha₃ : *Total Assets Turnover* (TAT) berpengaruh terhadap *Return Saham*
Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa TAT mempunyai koefisien sebesar -0,223 terhadap *return* saham. Hal ini berarti jika TAT naik 1 maka akan menaikkan *return* saham sebesar -0,223. Variabel TAT memiliki nilai signifikansi sebesar 0,161>0,050 sehingga keputusannya Ho gagal ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi “Ada pengaruh yang signifikan antara *Total Assets Turnover* (TAT) terhadap *return* saham” hipotesis tersebut **ditolak**.

4) Uji Hipotesis Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham*

Ha₄ : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *Return Saham*
Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa NPM mempunyai koefisien sebesar 0,351 terhadap *return* saham. Hal ini berarti jika NPM naik 1 maka akan menaikkan *return* saham sebesar 0,351. Variabel NPM memiliki nilai signifikansi sebesar 0,003<0,050 sehingga keputusannya Ho ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi “Ada pengaruh yang signifikan antara *Total Assets Turnover* (TAT) terhadap *return* saham” hipotesis tersebut **diterima**.

PEMBAHASAN

Working Capital to Total Asset (WCTA) berpengaruh tidak signifikan dan bernilai positif terhadap *return* saham. Hasil koefisien regresi antara WCTA dengan *return* saham menunjukkan nilai koefisien regresi positif, sehingga apabila WCTA mengalami kenaikan, maka *return* saham juga mengalami kenaikan begitu juga sebaliknya. Meskipun hasilnya tidak signifikan, bukan berarti bahwa investor dapat mengabaikan rasio WCTA suatu perusahaan, seringkali adanya perbedaan nilai perusahaan, jenis perusahaan dan aktivitas perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi penggunaan ekuitas kerja untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Hasil uji regresi penelitian ini sesuai dengan teori bahwa semakin tinggi WCTA menunjukkan ekuitas operasional perusahaan besar dibandingkan dengan jumlah asetnya, sehingga akan memperlancar

kegiatan operasi perusahaan dan perusahaan mampu membayar liabilitasnya, dengan demikian pendapatan yang diperoleh meningkat (Reksoprayitno, 1991:3). Semakin besar WCTA akan meningkatkan laba yang selanjutnya akan mempengaruhi peningkatan pertumbuhan *return* saham dikarenakan efisiensi dari selisih antara aset lancar dan liabilitas lancar.

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh tidak signifikan dan bernilai negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian yang dilakukan Astiti, Sinarwati dan Darmawan (2014) yang menyatakan bahwa dari pengujian secara parsial diperoleh hasil bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, di mana adanya penggunaan liabilitas dalam perusahaan akan memberikan keuntungan pada investor karena adanya penggunaan liabilitas tersebut dapat dijadikan tanda bahwa perusahaan dalam kondisi yang bagus untuk memperoleh laba dan meningkatkan *return* saham. Meskipun hasilnya tidak signifikan, bukan berarti bahwa investor dapat mengabaikan rasio DER suatu perusahaan, seringkali adanya perbedaan nilai perusahaan dan kondisi *financial distress* yang dihadapi beberapa perusahaan disebabkan oleh kegagalan dalam membayar liabilitas. Hasil koefisien regresi antara DER terhadap *return* saham memiliki nilai koefisien regresi negatif menunjukkan peningkatan DER akan diikuti dengan penurunan *return* saham menunjukkan semakin tinggi penggunaan liabilitas sebagai sumber pendanaan perusahaan, menimbulkan risiko yang cukup besar bagi perusahaan ketika perusahaan tidak mampu membayar liabilitas tersebut pada saat jatuh tempo dan akan mengganggu kontinuitas operasional perusahaan (Ang, 1997:3). Selain itu perusahaan akan dihadapkan pada biaya bunga yang tinggi yang dapat menurunkan laba perusahaan dan mempengaruhi tingkat penurunan pengembalian *return* saham perusahaan.

Total Assets Turnover (TAT) berpengaruh tidak signifikan dan bernilai positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan Farkhan dan Ika (2012) yang menyatakan bahwa dari pengujian secara parsial diperoleh hasil bahwa TAT berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Meskipun hasilnya tidak signifikan, bukan berarti bahwa investor dapat mengabaikan rasio TAT suatu perusahaan, seringkali adanya kondisi rasio antar perusahaan yang berbeda karena perbedaan waktu perolehan aset, misalnya aset yang baru lebih efisien karena pengaruh teknologi dan jika keadaan inflasi, aset bisa menjadi lebih mahal. Hasil koefisien regresi antara TAT terhadap *return* saham yang bernilai koefisien regresi positif menunjukkan apabila TAT mengalami kenaikan maka *return* saham mengalami kenaikan dan begitu juga sebaliknya. Semakin besar TAT menunjukkan perusahaan efisien dalam menggunakan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan bersihnya (Ang, 1997:3). Semakin cepat perputaran aset suatu perusahaan untuk menunjang kegiatan penjualan bersihnya, maka pendapatan yang diperoleh meningkat, sehingga laba yang didapat dan tingkat pengembalian *return* saham semakin besar.

Net Profit Margin (NPM) berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan Puspitasari (2013) menyatakan bahwa dari pengujian secara parsial diperoleh hasil bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil koefisien regresi antara NPM terhadap *return* saham memiliki nilai koefisien regresi positif, di mana apabila NPM mengalami kenaikan, maka *return* saham mengalami peningkatan dan begitu juga sebaliknya. NPM yang semakin besar menunjukkan bahwa semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan dari kegiatan penjualan (Riyanto, 1995:18). Dengan laba bersih yang besar, bertambah luas kesempatan bagi perusahaan untuk memperbesar ekuitas usahanya tanpa melalui liabilitas-liabilitas baru, sehingga pendapatan yang diperoleh menjadi meningkat dan tingkat pengembalian *return* saham semakin meningkat.

Working Capital to Total Asset (WCTA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TAT) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan, variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen, berarti semua variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap

variabel dependen. Hasil ini didukung dengan nilai koefisien determinasi 0,132 artinya persentase sumbangan pengaruh *Working Capital to Total Asset* (WCTA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TAT) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham sebesar 13,2%. Variabel yang memiliki pengaruh paling kuat adalah variabel *Net Profit Margin* (NPM) dengan koefisien regresi terbesar. NPM merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan yang mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan dibandingkan dengan rata-rata industri. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Puspitasari (2013) yang menyatakan bahwa dari pengujian secara parsial diperoleh hasil bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah diperoleh melalui penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) *Working Capital to Total Asset* (WCTA) secara keseluruhan dalam periode waktu tiga tahun (2011-2013) dikategorikan *illiquid*, menunjukkan perusahaan kurang sehat karena tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. *Debt to Equity Ratio* (DER) secara keseluruhan dikategorikan *insolvent*, menunjukkan perusahaan tersebut tidak mempunyai aset yang cukup untuk membayar semua liabilitas-liabilitasnya. *Total Assets Turnover* (TAT) secara keseluruhan menunjukkan perusahaan kurang efisien dalam menggunakan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan bersihnya. *Net Profit Margin* (NPM) secara keseluruhan menunjukkan tingkat NPM yang rendah, di mana perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih dengan prosentase yang rendah dalam pendapatan operasional sehingga kurang menarik minat investor untuk menanamkan ekuitasnya. (2) *Working Capital to Total Asset* (WCTA) berpengaruh tidak signifikan dan bernilai positif terhadap *return* saham. Koefisien regresi untuk WCTA bernilai positif, artinya setiap peningkatan WCTA mengakibatkan peningkatan *return* saham begitu juga sebaliknya. Semakin besar WCTA akan meningkatkan laba yang selanjutnya akan mempengaruhi peningkatan pertumbuhan *return* saham. Hal ini dikarenakan efisiensi dari selisih antara aset lancar dan liabilitas lancar. (2) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan dan bernilai negatif terhadap *return* saham. Koefisien regresi untuk DER bernilai negatif, artinya setiap peningkatan DER mengakibatkan penurunan *return* saham begitu juga sebaliknya. Semakin tinggi penggunaan liabilitas sebagai sumber pendanaan perusahaan, menimbulkan risiko yang cukup besar bagi perusahaan karena perusahaan akan dihadapkan pada biaya bunga yang tinggi dan dapat menurunkan laba perusahaan dan pengembalian *return* saham perusahaan. (3) *Total Assets Turnover* (TAT) berpengaruh tidak signifikan dan bernilai positif terhadap *return* saham. Koefisien regresi untuk TAT bernilai positif, artinya setiap peningkatan TAT mengakibatkan peningkatan *return* saham begitu juga sebaliknya. Semakin besar TAT menunjukkan perusahaan efisien dalam menggunakan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan bersihnya, maka pendapatan yang diperoleh meningkat, sehingga laba yang didapat dan tingkat pengembalian *return* saham semakin besar. (4) *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap *return* saham. Koefisien regresi untuk NPM bernilai positif, artinya setiap peningkatan NPM mengakibatkan peningkatan *return* saham begitu juga sebaliknya. NPM yang semakin besar menunjukkan bahwa semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan dari kegiatan penjualan dan bertambah luas kesempatan bagi perusahaan untuk memperbesar ekuitas usahanya tanpa melalui liabilitas-liabilitas baru, sehingga pendapatan yang diperoleh menjadi meningkat dan tingkat pengembalian *return* saham semakin meningkat. (5) *Working Capital to Total Asset* (WCTA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TAT) dan *Net Profit Margin* (NPM) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien determinasi *Adjusted R Square* sebesar 0,132 artinya prosentase sumbangan pengaruh WCTA, DER, TAT dan NPM terhadap *return* saham sebesar 13,2%. Variabel yang memiliki pengaruh paling kuat adalah

variabel *Net Profit Margin* (NPM) dengan koefisien regresi sebesar 0,349. Hal ini didukung dengan nilai signifikansinya terkecil, yaitu 0,033.

Berdasarkan kesimpulan yang telah diperoleh melalui penelitian ini, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: (1) Sebaiknya perusahaan melakukan peningkatan pengelolaan ekuitas kerja, misalnya memaksimalkan nilai perusahaan dengan peningkatan dalam mengelola aset lancar sehingga tingkat pengembalian investasi (*return* saham) yang dihasilkan lebih besar dari biaya ekuitas kerja untuk membiayai aset-aset tersebut. Selain itu adanya peningkatan pengawasan terhadap arus dana dalam aset lancar dan ketersediaan dana dari sumber liabilitas agar perusahaan selalu dapat memenuhi kewajiban keuangannya (liabilitas lancar) pada saat jatuh tempo. (2) Sebaiknya dilakukan peningkatan pengelolaan liabilitas perusahaan yang digunakan dalam pembiayaan aktivitas operasional kerja perusahaan agar mampu menghasilkan keuntungan yang optimal dengan biaya liabilitas yang minimum dan meminimalisir tingkat risiko keamanan usaha, sehingga dapat meningkatkan kinerja, laba dan pengembalian investasi (*return* saham), serta meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. (3) Sebaiknya dilakukan peningkatan efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan bersihnya, khususnya dalam peningkatan pengelolaan aset dengan menambah aset karena perputaran aset yang tinggi dapat disebabkan oleh aset perusahaan yang sudah tua dan penyusutan aset yang besar karena keadaan perusahaan. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan untuk menghasilkan laba yang efektif agar mampu menghasilkan kinerja perusahaan yang tinggi sehingga berdampak pada peningkatan tingkat pengembalian (*return* saham) yang diperoleh investor. (4) Sebaiknya perusahaan mempertimbangkan kondisi makro ekonomi, seperti tingkat inflasi, suku bunga dan nilai tukar serta faktor eksternal perusahaan yang sulit dikendalikan oleh manajemen perusahaan, seperti kondisi ekonomi, baik secara nasional maupun global, kondisi sosial, politik dan hukum dalam setiap pengambilan keputusan aktivitas kerja operasional perusahaan. Hal ini tentunya akan berpengaruh untuk meningkatkan kemampuan laba perusahaan sehingga menjadi bahan pertimbangan keputusan investasi bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan tepat.

REFERENSI

Buku:

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi, edisi pertama*. Jakarta: Salemba Empat.
Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
Mardiyanto, Handono. 2008. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
Munawir, S. 2004. *Analisa Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty.
Reksoprayitno, Soediyono. 1991. *Analisis Laporan Keuangan: Analisis Rasio*. Yogyakarta: Liberty.
Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
Rodoni, Ahmad dan Othman Yong. 2002. *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*. Jakarta: PT. Raja Grasindo Persada.

Artikel Jurnal:

- Al-Tuwaijri, Sulaeman A, et al. 2003. "The Relationship Among Environmental Disclosure, Environmental Performance and Economic Performance: A Simultaneous Equation Approach". *Accounting Organization and Society*. Vol 29. Page 447 - 471.
Chadina Ari Astiti, Ni Kadek Sinarwati dan Nyoman Ari Surya Darmawan. 2014. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)*. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1*. Vol. 2, No. 1, 2014.

- Farkhan dan Ika. 2012. *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *Value Added*. Vol. 9, No. 1, September 2012 – Februari 2013.
- Machfoedz, Mas'ud, 1999. *Pengaruh Krisis Moneter pada Efisiensi Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 14, No. 1.
- Venkatraman, V. Ramanujam. 1986. *Measurement of Business Performance in Strategy Research: A Comparison of Approaches*. *Academy of Management Review*. Vol 11, pp 801-814.

Skripsi:

- Puspitasari, Lusi. 2013. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Lampung Bandar Lampung

Internet:

_____, www.idx.co.id